

UNIVERSIDAD POLITECNICA SALESIANA

SEDE QUITO

CARRERA:

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Trabajo de titulación previo a la obtención del título de:

Ingeniera Comercial

TEMA:

ANÁLISIS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL REGISTRO ESPECIAL
BURSÁTIL (REB) Y SU IMPACTO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA Y
RENTABILIDAD DE LAS PYMES Y ORGANIZACIONES DE LA ECONOMÍA
POPULAR Y SOLIDARIA QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE
VALORES DE QUITO, PERIODO 2016-2019.

AUTOR:

MARIA RAQUEL TORRES LLERENA

DIRECTOR:

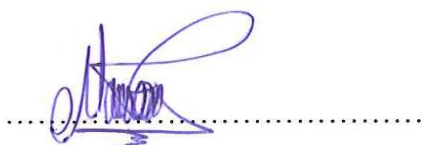
SANTIAGO RAMÓN VALLADARES VÁSQUEZ

Quito, febrero 2020

CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR

Yo, María Raquel Torres Llerena, con cedula de identificación número 172006685-9 manifiesto mi voluntad y cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autora del trabajo de titulación intitulado: “ANÁLISIS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL (REB) Y SU IMPACTO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA Y RENTABILIDAD DE LAS PYMES Y ORGANIZACIONES DE LA ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES DE QUITO, PERIODO 2016-2019”, mismo que ha sido desarrollado para optar por el título de Ingeniera Comercial en la Universidad Politécnica Salesiana quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En aplicación a lo determinado en la ley de Propiedad Intelectual, en mi condición de autor me reservo los derechos morales de la obra antes citada. En concordancia, suscribo este documento en el momento que hago entrega del trabajo final en formato digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.




Nombre: María Raquel Torres Llerena
Cedula: 172006685-9
Fecha: 12 de febrero del 2020

DECLARACIÓN DE COAUTORÍA DEL DOCENTE TUTOR

Yo declaro que bajo mi dirección y asesoría fue desarrollado el artículo académico, ANÁLISIS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL (REB) Y SU IMPACTO EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA Y RENTABILIDAD DE LAS PYMES Y ORGANIZACIONES DE LA ECONOMÍA POPULAR Y SOLIDARIA QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES DE QUITO, PERIODO 2016-2019 realizado por María Raquel Torres Llerena, obteniendo un producto que cumple con todos los requisitos estipulados por la Universidad Politécnica Salesiana, para ser considerados como trabajo final de titulación.

Quito, febrero 2020



.....

Mgc. Santiago Ramón Valladares Vásquez

Cédula de identidad 1710853274

INDICE

CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR ¡Error! Marcador no definido.

DECLARACIÓN DE COAUTORÍA DEL DOCENTE TUTOR..... ¡Error!

Marcador no definido.

INDICE iii

INDICE DE TABLAS..... iv

INDICE DE FIGURAS iv

INDICE DE ANEXOS iv

RESUMEN v

ABSTRACT vi

1. INTRODUCCIÓN..... 1

2. MATERIALES Y MÉTODOS 3

2.1. Fundamentos teóricos..... 4

2.2. Fuentes de información 11

3. RESULTADOS 23

4. CONCLUSIONES..... 28

Bibliografía..... 29

ANEXOS..... 355

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Estructura de capital de las empresas ecuatorianas	14
Tabla 2. Evolución operaciones de crédito para Pymes	15
Tabla 3. Emisores del mecanismo REB 2016-2019	20
Tabla 4. Montos negociados REB total	20
Tabla 5. ROA y ROE por Pyme del mercado de valores REB Quito	22

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Ventas totales por segmento en millones de dólares y porcentaje	12
Figura 2. Participación de las empresas por sector económico	13
Figura 3. Comparación Estructura de la deuda y Kd (2016-2019)	21
Figura 4. Comportamiento ROA y ROE promedio Pymes REB Quito	23

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Monto de crédito SFE 2016-2018 por segmento	35
Anexo 2. Segmentos de crédito	35
Anexo 3. Clasificación de créditos por ingresos	35
Anexo 4. Emisores REVNI	37
Anexo 5. Pymes registradas en el Mercado de Valores	38
Anexo 6. Cuentas principales Pymes REB del mercado valores Quito	39
Anexo 7. Estructura de capital de Pymes REB del mercado de valores Quito	39

RESUMEN

El presente artículo busca determinar con objetividad el impacto que ha generado en la rentabilidad económica y financiera de las Pymes y OEPS el mecanismo de inclusión financiera al mercado de valores denominado Registro Especial Bursátil (REB) mediante la diversificación de fuentes de financiamiento en su estructura de capital sobre todo por uso de deuda. Esta investigación se realizó a las empresas participantes en la bolsa de valores de Quito, mediante un estudio de tipo descriptivo, exploratorio, analítico y explicativo de datos recopilados en organismos de control complementada por fuentes secundarias relacionadas a trabajos similares que abordan la temática, misma que muestra mediante datos comparativos la influencia positiva que han tenido las pocas entidades que forman parte activa del REB, y así mismo demuestra la deficiente educación financiera que presentan los agentes económicos al subutilizar fuentes de financiamiento alternativas más flexibles y óptimas para el sector empresarial de las Pymes y OEPS registradas en el mercado de valores de Quito, contrastando datos de estructura de capital e indicadores financieros de rentabilidad.

Palabra clave:

Registro Especial Bursátil, Pymes, Organizaciones de Economía Popular y Solidaria, Estructura de Capital, Rentabilidad

ABSTRACT

This article seeks to objectively determine the impact that the mechanism of financial inclusion in the stock market called Special Stock Market Registry (REB) has generated in the economic and financial profitability of SMEs and OEPS through the diversification of financing sources in its financial structure. Capital especially for debt use. This research was carried out to the companies participating in the Quito Stock Exchange, through a descriptive, exploratory, analytical and explanatory study of data collected in control agencies complemented by secondary sources related to similar works that address the subject, which It shows through comparative data the positive influence that the few entities that are an active part of the REB have had, and also demonstrates the poor financial education presented by economic agents by underutilizing more flexible and optimal alternative sources of financing for the SME business sector and OEPS registered in the Quito stock market, contrasting capital structure data and financial profitability indicators

Keyword :

Special Stock Registry, SMEs, Popular and Solidarity Economy Organizations, Capital Structure, Profitability

1. INTRODUCCIÓN

En el mundo empresarial siempre ha sido un tema relevante la administración financiera, en especial lo referente a las decisiones de financiamiento, así como invertir en activos productivos, con el fin de obtener resultados económicos y financieros óptimos que permitan un crecimiento y sostenibilidad de la firma en el tiempo.

En el Ecuador al igual que en otras partes del mundo las empresas buscan determinar la mezcla perfecta de financiamiento entre el uso de fuentes internas mediante aportes de socios, dueños o accionistas, así como el uso de recursos de terceros como bancos, que faciliten la operatividad de las mismas durante su gestión, conociéndose en el argot financiero a esta actividad como estructura financiera.

Estudios de la evidencia empírica sobre estructura de financiera han

demostrado que en el Ecuador las empresas generalizan el uso de recursos de terceros a través de deuda como forma común de financiamiento con un 73% (Aguirre, 2015).

El mercado de valores es otra alternativa de inversión y financiamiento para las empresas nacionales, pero el desconocimiento o la débil cultura financiera existente en el medio ha provocado que se subutilicen los beneficios de este mercado representado por la bolsa de valores de Quito y Guayaquil por considerarse elitistas, atribuyendo que solo está destinada a grandes corporaciones y empresas por los requisitos y costos que las empresas incurren para poder registrarse y operar en estas entidades, provocando la poca participación sobre todo de las empresas consideradas pequeñas y medianas, generando pérdida de oportunidades de financiamiento e inversión óptimas y seguras en

comparación a las ofrecidas en el sistema financiero tradicional.

Hasta el año 2017 de acuerdo a datos del INEC(2017), la masa empresarial estaba representada por 884.236 empresas en el país, de las cuales el 99.5 % se registran como Mipymes, donde el 9% representan Pymes, es así que nace la idea de fortalecer el sector empresarial y luego de la publicación del Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF) en septiembre del 2014 que su artículo 13 crea la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, cuyas atribuciones vislumbran “la formulación de políticas públicas, regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera de seguros y valores, abarcando la política de mercado de valores (Código Orgánico Monetario y Financieror, 2014) propone esta una serie de modificaciones acompañadas de normas complementarias y regulaciones para que este mercado sea

más accesible para las Pymes y entidades de la economía social y solidaria (Código orgánico Monetario y Financiero, 2014).

Como resultado a estas modificaciones se crea el Registro Especial Bursátil (REB), mismo que pretende desarrollar al mercado de valores ampliando el número de emisores y valores negociados en este, involucrando a pequeñas y medianas empresas (Pymes), así como organizaciones de la economía social y solidaria como es el caso de las entidades del sector financiero popular y solidario (Cooperativas de Ahorro y Crédito del segmento 1 y 2, mutualistas) para que puedan acceder al financiamiento mediante el mercado bursátil emitiendo valores en este, y para que así puedan cubrir necesidades de corto y largo plazo y obtener sostenibilidad y crecimiento. (Resolución No. 210-2016-V, 2016), gestionando una estructura de

financiera óptima.

Desde el 2016 hasta el primer semestre del 2019 de acuerdo a datos de la Bolsa de Valores de Quito 21 empresas consideradas pymes inscritas, han negociado casi 47 millones de dólares en el 2018, así mismo en mayo del 2019 se incorporan a este mercado instituciones de finanzas populares y solidarias, consolidando en la actualidad 8 cooperativas de ahorro y crédito (COAC'S) y una mutualista. (Revista Lideres, 2019), pero ¿cuán beneficioso ha sido este proyecto de incorporación de un mercado bursátil especial para organizaciones y empresas que durante años se han mantenido al margen del mercado de valores?, ¿Se ha aportado al crecimiento y desarrollo de las pymes y sector de economía popular y solidaria?, un diagnóstico financiero de estos sectores es necesario para determinar los beneficios o inconvenientes que la normativa ha

generado.

De ahí la necesidad de analizar el impacto que ha tenido la participación de este tipo de organizaciones en el mercado de valores a través de REB y cómo este afectó a su estructura financiera y por ende cómo aportaron a sus rendimientos económicos y financieros medidos mediante indicadores de rentabilidad.

2. MATERIALES Y

MÉTODOS

Esta propuesta de artículo académico se centra en una investigación de tipo descriptiva, exploratoria, analítica y explicativa ya que propone determinar el impacto que se ha generado en la estructura financiera y rentabilidad de las pymes y organizaciones del sector popular y solidario que participan en la Bolsa de Valores de Quito, la implementación del Registro Especial Bursátil (REB), utilizando un método inductivo-deductivo a partir de recopilación de los estados financieros,

indicadores financieros, negociaciones en bolsa y de más información proporcionada por la entidad de control (SEPS), Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS) y Bolsa de Valores de Quito (BVQ) que permita cumplir el objetivo de investigación propuesta.

Las técnicas de investigación se desarrollarán por medio de la recopilación de información financiera de la SEPS; SCVS, BVQ, COMF, análisis de participación en mercado REB, análisis estadístico de documentos, revisión de estudios similares tanto del organismo de control como de otras entidades.

La población a analizar en este estudio se determinará con un muestreo no probabilístico intencionado de las pymes y organizaciones de la economía popular y solidaria que se encuentran registradas y participan en la BVQ, además, aquellas que están controladas por la SEPS y SCVS de acuerdo a la

facilidad de la información por parte de estas organizaciones y las entidades de control.

2.1.Fundamentos teóricos

Estructura de financiera

Dentro de los estudios de la gestión financiera una de las principales y más modernas temáticas está la relacionada a la estructura financiera, misma que se encuentra “asociada a la actividad comercial y financiera, operación, financiamiento, su organización, búsqueda de rentabilidad y de sus objetivos”. (Cordoba, 2016, pág. 158)

La estructura financiera, no es más que el capital de financiamiento comprendido por las fuentes financieras que la empresa hace uso para adquirir sus activos sean estos de corto y largo plazo. Estas fuentes incluyen las deudas y el capital contable, por lo general se las registra en el balance general como pasivos. (Cordoba, 2016).

¿Cómo afecta la estructura

financiera en las cuentas principales de las empresas?

La gestión financiera cuenta con decisiones muy complejas que debe el empresario ejecutar, siendo las más conocidas las de Inversión que se refiere a la adquisición de activos que la empresa realiza para generar producción y flujos de efectivo. Pero estos activos deben ser financiados con decisiones de financiamiento acertadas que sean óptimas, es decir una buena mezcla de deuda y recursos propios, tomando en cuenta que estos recursos “llevan asociados un costo por lo que la empresa trata de captar recursos al menor costo posible manteniendo cierto equilibrio dentro su estructura financiera”, (Cordoba, 2016), lo que permite ser más competitivo respecto a sus rendimientos que generan los activos frente a los rendimientos exigidos por las fuentes de financiamiento, de esta forma genera utilidades, valor de empresa y mejora

su rentabilidad, liquidez y solvencia. (Dumrauf, 2013).

La **rentabilidad** de acuerdo a (Baena, 2014), “es el rendimiento valorado en unidades monetarias que la empresa tiene a partir de la inversión de sus recursos”.

Existen varias maneras de medir la rentabilidad en forma de indicadores o índices financieros, pero los más utilizados son aquellos que determinan la relación de las inversiones en activos que se le considera **rentabilidad económica** denominado ROA o rendimiento sobre los activos (utilidad neta / activos totales) y la otra que relaciona la inversión de los dueños con los beneficios generados, (utilidad neta / patrimonio) denominado ROE o rendimiento sobre el patrimonio. (Gitman & Zutter, 2017)

Pequeñas y medianas empresas (PYMES)

De acuerdo (Carrillo, 2019) el término PYMES quiere decir

Pequeñas Y Medianas Empresas y se considera “un conjunto de pequeñas y medianas empresas, que, de acuerdo al número de trabajadores, volumen de ventas, años en el mercado, y sus niveles de producción, activos, pasivos (que representan su capital) tienen características similares en sus procesos de crecimiento” (Carrillo , 2019) . Manifiesta además que no existe un concepto o definición exacta de pymes sobre todo por el conjunto de variables que este tipo de empresas pueden tener y adaptar de acuerdo a la economía del país donde producen.

En el Ecuador el tejido empresarial hasta el año 2017 estaba compuesto en 908.009 empresas de las cuales 90.78% corresponde a micro empresas 8.77% a pequeñas y medianas empresas, clasificadas en sectores económicas como servicios, comercio, agricultura, manufactura, construcción y explotación minera. (INEC, 2019).

De acuerdo al Código Orgánico de

la Producción en su artículo 53 señala que:

La Micro, Pequeña y Mediana empresa es toda persona natural o jurídica que, como una unidad productiva, ejerce una actividad de producción, comercio y/o servicios, y que cumple con el número de trabajadores y valor bruto de las ventas anuales, señalados para cada categoría, de conformidad con los rangos que se establecerán en el reglamento de este Código (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, 2018).

De acuerdo al artículo 106 del reglamento del COPCI, **pequeña empresa** se considera a aquella que mantiene de 10 hasta 49 trabajadores con un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre cien mil uno (100.001 dólares) y un millón (1'000.000 dólares) en cambio **mediana empresa** es aquella que mantenga entre 50 a 199 trabajadores con un valor de ventas o ingresos brutos anuales entre un millón uno (1'000.001 dólares) y cinco millones (5'000.000 dólares) (Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, 2018).

Así también la resolución No.2010-2016-V, que establece la creación de

REB, en su artículo 6, pág. 4 sobre los Emisores que pueden ser parte de REB, establece que se considera **Pymes** a “las empresas que registran ventas de 100.000 US\$ a 1.000.000 US\$, adicionalmente de las Pymes que se constituyan como sociedades mercantiles anónimas en forma sucesiva por suscripción pública de acciones” (Resolución No. 210-2016-V, 2016).

Según (Aguirre, 2015), determina en forma general las características que comparte la mayoría de las Pymes, así:

- Respecto a su capital es proporcionado por una o dos personas, en este caso establecen una sociedad.
- Escaso acceso al crédito que se da por el desconocimiento del empresario de fuentes de financiamiento formales y la forma en que estas operan pues no manejan herramientas financieras y administrativas que le permitan exponer la situación de su negocio así como sus necesidades de financiamiento formales, por lo general cuando un empresario busca acceder a un crédito los procesos son complejos debido a que las pymes son consideradas de muy alto riesgo, poseen insuficiente documentación contable – financiera y no tienen el nivel y tipo de garantías exigidas.
- Los propios dueños dirigen la marcha de la empresa; su

administración es empírica.

- Tienen un alto grado de adaptabilidad ante cambios en su entorno principalmente ante efectos nocivos en el ambiente macroeconómico (Aguirre, 2015, pág. 8).

Organizaciones de la economía popular y solidaria.

La Constitución de la República, establece que “el sistema económico es social y solidario y se integra por las formas de organización económica pública, privada, mixta, popular y solidaria y las demás que la Constitución determine”.

Considerando la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria (LOEPS), que en su artículo 8, establece las formas de organización de esta economía, indicando que están conformadas en los Sectores Comunitarios, Asociativos y Cooperativistas, así como también las Unidades Económicas Populares. (Ley organica de Economía Popular y Solidaria, 2014).

Según (Andes, 2019) “la economía popular y solidaria representa el 13%

del Producto Interno Bruto (PIB) y genera el 64% de empleo a nivel nacional, dinamizando la política económica y productiva del país", convirtiéndose hasta en la actualidad uno de los sectores más representativos en la economía del país por el fortalecimiento y desarrollo que ha generado en forma asociativa, con características inclusivas y de trabajo solidario, cooperativo y recíproco.

Existen dos grandes sectores diferenciados en esta economía: el sector real o no financiero y el sector financiero popular y solidario, que suman un total de 15.593 organizaciones de las cuales 15.009 se encuentran agrupados en el sector real como asociaciones, cooperativa y organizaciones comunitarias y 587 en el sector financiero popular y solidario agrupadas como COAC'S, mutualistas y cajas centrales. (Superintendencia de economía popular y Solidaria, 2019)

Según la (Resolución No. 210-2016-V,

2016) del mercado de valores establece que para participar en el mercado REB se considera a las organizaciones de la economía popular y solidaria del sector financiero siendo estas cooperativas de ahorro y crédito pertenecientes a los segmentos 1 y 2 y mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda. Es decir solo estas organizaciones de este sector pueden participar.

Mercados financieros

Según (Sevilla, 2019) , “es un espacio el mismo puede ser físico o virtual, en el cual se intercambian activos financieros entre agentes económicos y en el que se definen los precios de dichos activos”. Los mercados financieros incrementan la posibilidad de que las empresas transfieran propiedad y puedan obtener dinero, existiendo varias formas de clasificación de este, pero se considera de acuerdo a la clasificación por su tiempo de gestión que lo clasifica en

mercado monetario y mercado de capitales. (Brealey, Myers, & Allen , 2015).

El **mercado monetario** o de dinero negocian títulos financieros con vencimientos menores a un años, en nuestro país está representado por el sistema financiero nacional donde se encuentran bancos, cooperativas mutualistas entre otros.

El **mercado de capitales** en cambio negocian títulos de mediano y largo plazo, de renta fija y renta variable entre ellos tenemos bonos, acciones, obligaciones, pagares, papel comercial, certificados de inversión, letras de cambio, pólizas de acumulación facturas entre otros tipos de valores. El mercado de valores en nuestro país está representado por sus entes ejecutores que son la Bolsa de valores de Quito y Guayaquil, desarrollando la actividad de intermediación financiera por medio de las casas de valores.

A diferencia del mercado de dinero, el

mercado de capitales es un mercado con plazos mayores de inversión y financiamiento que contempla además en su estructura al mercado de valores que de acuerdo a la Superintendencia de Compañías define que:

(...) es un segmento del mercado de capitales, en el cual se negocian valores (renta fija y variable) entre oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas), a través de los mecanismos previstos en la Ley de Mercado de Valores, con la finalidad de permitir la canalización de los recursos hacia las actividades productivas, sin necesidad de la intermediación de entidades financieras (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2019).

Bolsa de valores

Como se manifestó en párrafos anteriores existen en el Ecuador la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, pero en sí que gestión realizan estas entidades, de acuerdo a:

(Jiménez, 2018), la Bolsa de Valores es una organización privada, que tiene por objeto, brindar los mecanismos y sistemas para que sus miembros, las casas de valores, realicen negociaciones de compra y venta de títulos, en condiciones de equidad, transparencia y precio justo.

La Bolsa de Valores, al ser parte del sistema financiero, es regulada y controlada por la Junta de

Política y Regulación Monetaria y Financiera y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La Bolsa de Valores fortalece el mercado de capitales de un país, e impulsa su desarrollo económico y financiero, en razón de que satisface dos grandes intereses:

- El de la empresa, porque al colocar sus títulos en el mercado y ser adquiridas por el público, obtiene el financiamiento necesario para cumplir sus fines y generar riqueza.
- El de los ahorradores, porque estos se convierten en inversionistas y pueden obtener beneficios gracias a los rendimientos que les generan estos títulos.

Los participantes de la Bolsa de Valores son básicamente los demandantes de capital (empresas, organismos públicos y privados), los oferentes de capital (ahorradores, inversionistas) y los intermediarios (Casas de Valores). En su conjunto, estos agentes conforman el Mercado de Valores del país (Jiménez, 2018).

Participación de Pymes y organizaciones de la economía popular y solidaria en el mercado de valores y la bolsa de valores de Quito.

El Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF), emitido en septiembre del 2014, es una normativa que genera rigurosos cambios en la gestión económica, monetaria y

financiera del país, sobre todo por establecer lineamientos de regulación de los regímenes monetarios, financieros, valores y seguros.

El artículo 13 del COMF crea la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (JPRMF), delegada de formular políticas y regulación de diferentes aspectos y uno de ellos es el del mercado de valores, en el cual expide normas complementarias y de resoluciones administrativas de carácter general para aplicar en esta ley.

El fortalecimiento del mercado de valores fue una de las propuestas por parte de la JPRMF, misma que en los artículos 3,9 y a partir del 51, del libro II del COMF, establece:

...con el fin de desarrollar el mercado de valores y ampliar el número de emisores y valores que se negocien en mercados regulados se crea dentro del mercado bursátil el registro Especial Bursátil (REB), como un segmento permanente del mercado bursátil en el cual se negociarán únicamente valores de las empresa pertenecientes al sector económico de pequeñas y/o medianas empresas (Pymes) y de las organizaciones de la economía popular y solidaria que por sus características específicas

necesidades de política económica y el nivel de desarrollo de estos valores y /o sus emisores ameriten la necesidad de negociarse en un mercado específico y especializado para la negociación de sus valores (Resolución No. 210-2016-V, 2016).

Los requisitos para que las Pymes y las organizaciones de economía popular y solidaria puedan emitir títulos valores en este mercado son:

Inscribirse en el Catastro Público del Mercado de Valores, de igual manera solicitar la inscripción del registro correspondiente en una bolsa de valores sea de Quito o Guayaquil.

Si los valores que se van a negociar requieren de un proceso de oferta pública debe existir una autorización de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS).

Los valores que pueden negociar las Pymes y organizaciones de economía popular y solidaria que participan en el REB, contempla oferta pública primaria de acciones, obligaciones de largo plazo, convertibles en acciones y papel comercial (Resolución No. 210-

2016-V, 2016).

2.2.Fuentes de información

En los mercados mundiales tanto desarrollados como en vías de desarrollo las Pymes representan aproximadamente el 50% de la estructura empresarial, siendo un sector muy importante para el desarrollo económico de los países.

Según (INEC, 2019), en Ecuador el tejido empresarial contaba hasta el año 2018 con 899.208 entidades, 8801 menos con respecto al año 2017, que representaron 908.009 empresas en total. De estas el 90.81% corresponden a microempresas (816.553), 7.13% pequeñas empresas (64.117), 1.59% medianas empresas (14.278) y un 0.47% correspondiente a empresas grandes (4.260), representando en el país un 9% el sector de las Pymes, aunque según el informe de la SCVS, el 26.9% de los negocios del país son Pymes. (El Comercio, 2019)

Así mismo del total de empresas

hasta 2018; en número de 5.667 al pertenecen al sector de la economía popular y solidaria que generan ventas con una participación del tejido empresarial ecuatoriano del 0.63%. (INEC, 2019)

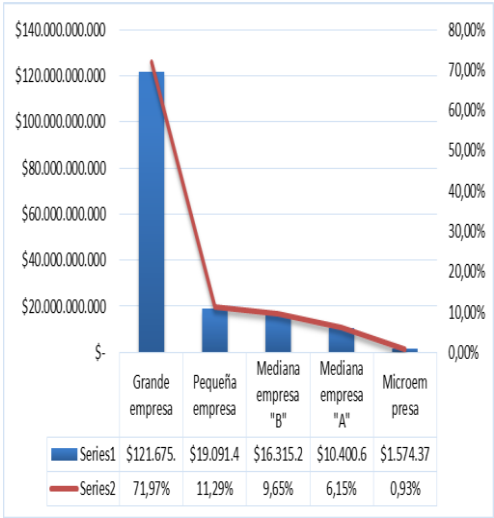


Figura 1. Ventas totales por segmento en millones de dólares y porcentaje

Fuente: (INEC, 2019)

Elaborado por: La autora

La participación en ventas es una variable muy importante así, la figura 1 relaciona las ventas totales en millones de dólares y el porcentaje de participación de cada segmento empresarial; donde el 71.97% de las ventas se concentra en las empresas grandes con 121.675 millones de

dólares, mientras que las ventas generadas por las Pymes representan en el 27.10% con un monto de 45.807,4 millones de dólares y el restante 0.93% corresponde a las microempresas con un aporte de 1.574,37 millones de dólares. (INEC, 2019)

Según (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2019), hasta abril del 2019 se registraron 15.596 organizaciones pertenecientes a la economía popular y solidaria repartidas en dos grandes sectores como son el real popular y solidario con 12.248 asociaciones, 2710 cooperativas, y 51 organizaciones comunitarias y el financiero popular y solidario con 582 cooperativas de ahorro y crédito, 4 mutualistas y 1 caja central, todo este sector económico abarca alrededor de 7.854.925 de socios.

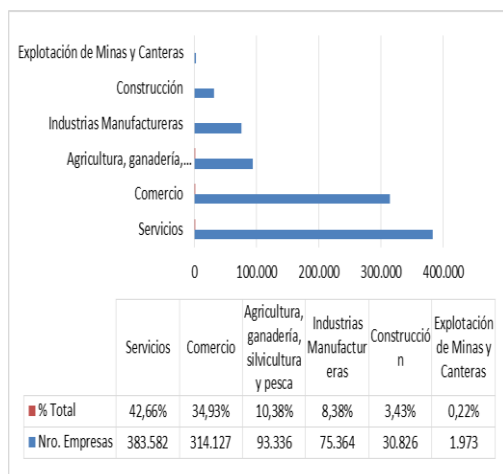


Figura 2.Participación de las empresas por sector económico

Fuente: (INEC, 2019)

Elaborado por: La autora

La mayoría empresas y dentro de ellas Mipymes y organizaciones de economía popular y solidaria¹, destinan su giro del negocio a diferentes actividades o sectores productivos como lo muestra la figura 2, donde el 42.66% ofrecen servicios, 34.93% actividades comerciales, sumando estas dos actividades un 79% del total del sector empresarial y el 21% restante repartido en actividades agrícolas, ganaderas, industriales, manufactureras entre otras.

Los datos anteriores visualiza la

¹ No todas las organizaciones de economía popular y solidaria generan ventas o ingresos,

importancia de las Pymes y organizaciones de la economía popular y solidaria (OEPS) en el desarrollo de la economía global y sobre todo ecuatoriana, que de acuerdo a (Jácome & King, 2013) se ve reflejado en el aporte de estas al Producto Interno Bruto (PIB) con una tasa superior al 25%; generando además fuentes de empleo que de acuerdo a un estudio realizado por la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) , de cada 10 personas, 6 tienen empleo en este sector, representando un 70% de la Población Económicamente Activa (PEA) del país. Además este sector ha llegado a contribuir hasta con el 11% de las exportaciones no petroleras (El Telégrafo, 2015).

Fuentes de investigación determina que este sector económico ha visto truncado su desarrollo por varias décadas sobre todo por la dificultad en acceder a fuentes de financiamiento,

en esta parte solo se registran las que declaran al SRI

por el hecho que se les considera un sector riesgoso para las instituciones financieras debido a su informalidad y asimetría de la información, poco historial crediticio, insuficientes garantías, alto costo operativo y reducida ganancia que significaría la prestación de servicios financieros para mínimas transacciones comerciales que estas realizan” (Cume , 2019).

La evidencia empírica de la estructura de capital de las empresas en América latina y Ecuador han ofrecido información que la mayor parte de las empresas financian sus actividades por medio de recursos propios² y deuda mediante préstamos³ al sistema financiero tradicional (bancos y cooperativas), como lo demuestra la tabla 1 donde se evidencia el comportamiento consolidado de la estructura financiera o de capital en los últimos 3 años en las empresas ecuatorianas registradas en la SCVS.

Tabla 1. Estructura de capital de las empresas ecuatorianas

	2016	2017	2018	Promedio
Deuda	37%	41%	39%	39%
Equity	63%	59%	61%	61%

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2019)
Elaborado por: La autora

Si bien el 39% del financiamiento empresarial en el país corresponde a uso de recursos de tercero (deuda), cabe reconocer el esfuerzo de las empresas por utilizar fondos propios (61%), para desarrollar sus actividades operativas, hecho que se puede analizar desde dos criterios, el primero que se considera beneficioso ya que el financiarse con recursos propios genera menor riesgo en la gestión y más valor de empresa, en cambio en la segunda se puede considerar que se desaprovecha oportunidades de nuevos retos productivos al no contar con fuentes de financiamiento externas que permitan tomar decisiones oportunas tomado en

² Teoría de la jerarquización del financiamiento o pecking order

³ Teoría de trade off o uso moderado o equilibrado de la deuda

cuenta que el sector Micro y Pymes es el sector del emprendimiento; además se debe considerar que la deuda genera ahorro fiscal y tiene un costo de oportunidad menor a la de utilizar recursos propios (Dumrauf, 2013).

De acuerdo a (Delgado & Chàvez, 2018) , la causa principal que muchas de las Pymes no puedan acceder al financiamiento con deuda se radica en que estas no pueden cumplir “con los altos estándares de garantías y los múltiples requisitos que solicitan las instituciones financieras para el acceso a créditos”, complementando que si logran acceder a crédito las tasas son sumamente elevadas que de acuerdo al información del Banco Central del Ecuador en el periodo 2016-2019 han mantenido una tasa máxima efectiva del 11.83%, considerando que algunas Pymes han accedido a créditos en segmentos como consumo prioritario u ordinario a tasas del 17.30, o peor aún segmentadas como microempresas

cancelando tasas de intereses superiores al 25%. Muy diferente al panorama que se ofrece para las grandes empresas cuyas tasas oscilan entre el 9.33% y el 10.21% como créditos corporativos o empresariales. (Banco Central del Ecuador, 2019).

Tabla 2. Evolución operaciones de crédito para Pymes

Año	Absoluto			Relativo	
	Monto total de Operaciones	Comercial Prioritario Pymes	Productivo Pymes	Comercial Prioritario Pymes	Productivo Pymes
2016	23125,68	1009,61	82,56	4,37%	0,36%
2017	27525,73	1244,03	128,93	4,52%	0,47%
2018	30768,61	1307,9	160,79	4,25%	0,52%
PROMEDIO				4,38%	0,45%

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)
Elaborado por: La autora

La tabla 2 compara las operaciones de crédito totales en millones de dólares y su valor relativo otorgados por el sistema financiero nacional en relación a los créditos para Pymes, donde los resultados indican que un 4.83% de las operaciones activas en el periodo 2016-2018 fueron destinadas al sector Pymes, lo que hace reflexionar el

poco alcance que tienen estas empresas en acceder al crédito por medio del sistema financiero tradicional.

Según, (Cume , 2019), complementa información, indicando que en países como el nuestro considerados como de economías emergentes⁴ y según el World Bank Group, entre el 55% al 68% de la Pymes no han recibido atención por parte del sistema financiero en cerca del 70% de los países analizados. Como ya se ha manifestado el financiamiento con deuda es uno de los obstáculos más fuertes para las Pymes, seguido del acceso a servicios básicos, la informalidad, los impuestos y la inestabilidad política y social, generado una brecha latente entre la oferta de crédito y la demanda del mismo por cerca de 3.800 millones de dólares.

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) en un estudio realizado, destaca que el financiamiento tradicional

con recursos propios y financiación bancaria no siempre son beneficiosas para las Pymes y como recomendación presentó la propuesta de creación de “mercados alternativos que tengan una regulación proporcional al tamaño de las empresas y considere la excepción de ciertos requisitos y/o los costos de inscripción y mantenimiento”. (Tenesaca, 2018)

El gobierno nacional ha buscado por varias décadas la forma de ampliar la gama de alternativas de financiamiento para las Mipymes en general, mediante la generación de mecanismos que permitan acceder al financiamiento necesario para este sector, con tasas, plazos y ventajas participativas que lleven a estas empresas a una competitividad tanto local como internacional. Uno de esos mecanismos fue dirigir la atención al mercado de valores.

El mercado de valores es catalogado como uno de los mercados financieros más perfectos y seguros para los

⁴ País en vía de desarrollo que crece a su propio nivel productivo y con comercio

exterior, con políticas muy variables que le hacen riesgoso a la inversión extranjera.

participantes de este, por los exhaustivos controles de la información, y rigurosa revisión y cumplimiento de requisitos, por lo que se ha convertido en un “vitrina lejana” para las Pymes (El Telégrafo, 2013), aunque según la opinión de expertos podría convertirse en la alternativa más adecuada para el financiamiento de las Pymes.

Así en el año 1999 se crea el REVNI (Registro Especial de Valores no Inscritos) por autorización del Consejo Nacional de Valores (CNV) en ese entonces el órgano encargado de estas regulaciones. El REVNI consistía en un mecanismo establecido y autorregulado por la Bolsa de Valores, por medio del cual empresas que no se encontraban inscritas o reguladas en el Registro de Valores y la Bolsa podían anotar valores para cotizarlos en forma ocasional o periódica mediante un registro especial, aunque los beneficiarios absolutos no fueron solo Pymes se dio un gran paso a la diversificación de formas de finamiento. (Solano, 2017, pág. 82).

Según (Bolsa de Valores de Quito, 2019), hasta la vigencia del REVNI (1999-2015) se inscribieron valores por un total de 732.179.643 dólares (Anexo 4), agrupado en un total de 48 empresas emisoras, de los cuales el 42% correspondían a Pymes (Barrera, 2017), donde los título más negociados fueron documentos de renta fija como títulos de deuda o pagarés (obligaciones), que fueron adquiridas por inversionistas. La mayoría de recursos negociados se destinaron sobre todo para capital de trabajo (El Telégrafo, 2013).

Si bien es cierto que el REVNI resultó de utilidad para el sector de las Pymes y otras empresas, este sistema no permitía una flexibilidad para dar apertura a este sector, además que solo se podría participar en transacciones por una sola vez, y sus aspectos regulatorios y políticas eran restrictivas para los grandes inversionistas lo que limitaba la adecuada negociación de los valores emitidos por las empresas emisoras.

Era necesario un cambio sustancial

para que exista mayor flexibilización y así, el sector Mipymes junto a un nuevo sector que se posicionaba en el ámbito productivo como es el de la Economía Popular y Solidaria, participen y se integren al mercado de valores. Por ello a través de la Ley de Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil el 20 de mayo del 2014 se crea el Registro Especial Bursátil (REB), mismo que por inconvenientes en la interpretación de esta regulación tuvo que esperar su vigencia hasta que se emitió por medio de la Junta de Regulación Monetaria y Financiera la normativa de los alcances de esta el 12 de febrero del 2016 según la regulación 201-2016-V, con el objeto de normar y establecer el régimen específico mediante el cual funcionará el REB.

El REB se define como aquel segmento permanente del mercado bursátil que fue creado con la finalidad de poder negociar exclusivamente valores que emitan las Pymes y OEPS. A diferencia del REVNI este nuevo

mecanismo requiere que las empresas emisoras y sus valores sean inscritas en el catastro público de mercado valores, como también en una bolsa de valores, sean de Quito o Guayaquil y si se requiere negociar valores mediante Oferta Pública necesitan autorización de la SCVS, requisitos que no eran necesarios en el mecanismo REVNI, pero la ventaja es que en el mecanismo REB las empresas emisoras no pagan tarifas de emisión y mantenimiento por catastro, bolsa de valores u oferta pública y no es obligatorio la calificación de riesgo de sus valores, adicionando además ventajas tributarias para emisores e inversores. (Solano, 2017).

Los valores que pueden negociarse en el mercado REB, son acciones, obligaciones a largo plazo, obligaciones convertibles en acciones, papel comercial, y valores de inscripción genérica relacionadas al giro de ordinario del negocio de las Pymes y OEPS, como son facturas comerciales, pagarés, letras de cambio, entre otras.

Pero por más cambios que se ha dado en la normativa para motivar a las Pymes participar en el mercado de valores no ha tenido la acogida adecuada como mecanismo de financiamiento, pues según informe de la revista (Líderes, 2019), solo 391 empresas del tejido empresarial ecuatoriano participan en el Mercado de Valores, llegando a negociar 7.474 millones de dólares en total en el 2018 y 8.327 millones hasta septiembre del 2019, de los cuales 46.8 millones corresponde a Pymes, agrupadas en un número aproximado de ochenta y dos (82) de las cuales diecinueve (19) se localizan en la provincia de Pichincha, (anexo 5), incorporando a este listado a COAC del segmento 1 y 2.

Los títulos más negociados en el mercado de valores por parte de las Pymes constituyeron las denominadas Facturas Comerciales Negociables (FNC) que son instrumentos que permiten a las empresas emisoras

vender facturas comerciales que dan derecho de cobro de hasta 360 días a inversionistas interesados, aunque este instrumento existe desde el año 2008 no es propio del mercado REB, y ha representado el 46% de la negociación de las Pymes en la Bolsa de Valores, creciendo en monto en el periodo 2016 al 2018 un 803% (30 millones a 271 millones de dólares) (Líderes, 2019).

La negociación de estos valores ofrecen atractivas tasas de inversión y financiamiento, ya que la tasa efectiva promedia anual ponderada (TEA) con que se negocian fluctuó entre el 7.70% al 7.45% muy conveniente en relación a las tasas del sistema financiero tradicional que en el ahorro pagan un 4% y en crédito se cobra hasta un 11,83% en caso de las Pymes. (Bolsa de Valores de Quito, 2019)

De acuerdo a las SEPS (2019), en el Catastro Público del Mercado de Valores, OEPS han participado ya en el mercado de valores, con 9 COAC.S y

Mutualistas con emisión de valores genéricos, titularización y certificados de aportación.

De las ochenta y dos Pymes registradas en el mercado de valores, se constató que solo seis de ellas participan en el REB actualmente, representando el 7.32% de las Pymes registradas en el mercado de valores. Además la participación de organizaciones de economía popular y solidaria está representadas por la COAC Tulcán que está registrada en el sistema REB pero sin emisiones vigentes en el periodo de análisis.

Tabla 3. Emisores del mecanismo REB 2016-2019

INSCRIPCIÓN				No. Inscripción en el CPMV Valores	EMISOR	VALORES	VENCIMIENTO DE OFERTA PÚBLICA
Numero Res. CPMV	Fecha	No. Inscripción en el CPMV Emisor					
SCVS-INMV-DNAR-2019-00005936	25/7/2019	2019.G.01.00266	2019.G.02.0	Mosinvest S.A.	OBL / REB	25/4/2020	
SCVS-INMV-DNAR-2019-00003891	13/5/2019	2019.G.01.00258	2019.G.02.0	Serintu S.A.	OBL / REB	13/2/2020	
SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00008215	11/9/2018	2018.Q.01.00235	2018.Q.02.0	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	OBL / REB	11/6/2019	
SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00000838	28/1/2019	2019.G.01.00247	2019.G.02.0	Hoteles y Restaurantes Horpah C. Ltda.	FCN / REB	n/a	
SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00009870	#####	2018.Q.01.002400	2018.Q.02.002401	Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	OBL / REB	25/7/2019	
SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00008637	21/9/2018	2018.Q.01.002363	2018.Q.02.002364	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	OBL/REB	21/6/2019	

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2019)
Elaborado por: La autora

De las seis entidades participantes en el mercado REB, cuatro pertenecen al sector comercial, (Mosinvest S.A,

Serintu S.A, Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A. y Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.) , y dos a la de servicios (Hoteles y Restaurantes Horpah C. Ltda., Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC), ubicadas en la provincia del Guayas (tres) y en la provincia de Pichincha (tres).

Tabla 4. Montos negociados REB total

PYME	TITULOS	VALOR
Mosinvest S.A.	OBL / REB	\$ 400.000,00
Serintu S.A.	OBL / REB	\$ 1.000.000,00
Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	OBL / REB	\$ 500.000,00
Hoteles y Restaurantes Horpah C. Ltda.	FCN / REB	N.d
Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	OBL / REB	\$ 1.200.000,00
Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	OBL/REB	\$ 2.000.000,00
TOTAL NEGOCIADO		\$ 5.100.000,00

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2019)
Elaborado por: La autora

La tabla 4 muestra, los montos negociados por las entidades registradas en el REB, negociados en el periodo de análisis, por un total de 5.100.000 dólares siendo la mayor parte de valores negociado obligaciones de largo plazo.

Las Pymes participantes en la Bolsa de Valores de Quito bajo el sistema

REB en el periodo 2016-2019 son Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A. con emisión de obligaciones por un valor de 500.000 dólares, Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC con emisión de Obligaciones por un valor de 1.200.000 dólares y por último Absorpelsa Papeles Absorventes S.A. qué negocio de igual manera obligaciones por un monto de 2.000.000 dólares.

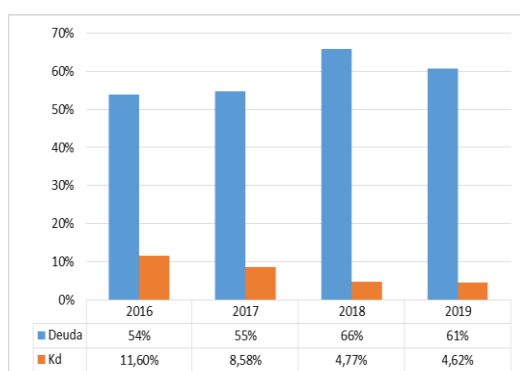


Figura 3.Comparación Estructura de la deuda y Kd (2016-2019)

Fuente: La investigación

Elaborado por: La autora

Para obtener la estructura de capital de estas empresas se procedió a dividir los valores de la deuda o pasivos totales / activos totales por cada empresa (anexo 7) y posterior estimar el promedio de cada año. El mismo

procedimiento se aplicó al costo de la deuda (kd) relacionando los gastos financieros /deuda no corriente. La figura 3 relaciona la tendencia de la estructura de capital de la deuda promedio con respecto a los costos de la deuda promedio en el periodo 2016-2019, cuyo resultado presenta una propensión creciente sobre todo en los años 2018 y 2019 que generaron un 66% y 61% un 11% mayor a los años anteriores (2016-2017) por uso de deuda, en cambio el efecto contrario se observa analizando el costo de capital por financiamiento por deuda que disminuye de 11,60% a 4.62%

Para complementar las fuentes de información es necesario obtener insumos para determinar el comportamiento de la rentabilidad de estas empresas, por ello se analizó los estados financieros (situación financiero y económica), en el periodo 2016 y primer semestre del 2019, y así obtener la rentabilidad económica

(ROA) comparando la utilidad o beneficio neto/activos totales y rentabilidad financiera (ROE) relacionando utilidad neta / equity o patrimonio neto, de cada empresa para posterior obtener un promedio general que permita observar la tendencia y comportamiento de estos índices como lo muestra la tabla 5 en las empresas Pymes que están registradas en el mecanismo REB del mercado de valores en Quito.

Tabla 5. ROA y ROE por Pyme del mercado de valores REB Quito

Años	Servicios Integrados Petroeros Sinpet S.A.		Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC		Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
2016	10,82%	19,17%	2,91%	14,11%	-0,18%	-0,29%
2017	8,85%	31,47%	6,35%	31,47%	5,91%	11,85%
2018	2,75%	6,33%	-0,35%	-1,05%	1,75%	6,84%
2019	0,12%	0,28%	4,16%	8,74%	1,34%	4,81%

Fuente: La investigación
Elaborado por: La autora

Por separadas las empresas emisoras presentan datos muy dispersos respecto al comportamiento de los índices de rentabilidad tanto económico como financiero, así la empresa Sinpet S.A

proporcione un índice ROA con tendencia a la baja, iniciando con 10.82% y llegando hasta el primer semestre del 2019 a ubicarse en un 0.12% una tendencia que en el 2016. Caso similar fue el comportamiento de esta empresas en el índice del ROE que varió del 2016-2019 con una tendencia a la baja de -18.89%.

La Pyme RTC S.A, mostro valores del ROA y ROE del 2016-2017 crecientes con 3.44% y 17.36% puntos en estos índices respectivamente, para luego arrojar datos negativos en el año 2018, recuperándose en el 2019 pero en menor proporción a su mejor año. Por último la empresa Absorpelsa S.A, en sus indicadores de rentabilidad económica y financiera presentan similar comportamiento que las otras empresas iniciando en el 2016 porcentajes altos y para luego disminuir hasta ubicarse en el 2019 en un ROA del 1.4% y ROE 4.81%

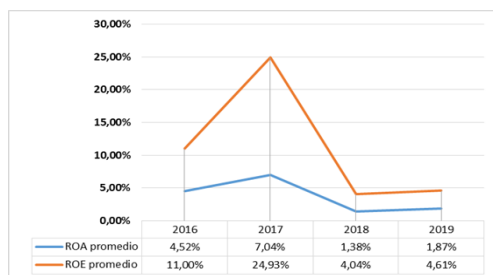


Figura 4. Comportamiento ROA y ROE promedio Pymes REB Quito

Fuente: La investigación

Elaborado por: La autora

En promedio las empresas participantes en el mercado de valores de Quito bajo el sistema REB ha obtenido indicadores de rentabilidad con tendencia decreciente como en el caso del ROA disminuye 2.65% y el ROE promedio 6.39% puntos a la baja.

Si bien la forma de la estructura de capital influye en los indicadores de rentabilidad no se puede atribuir el comportamiento de estos indicadores en la Pymes analizadas ya que existe un conjunto de variables externas que desde el 2016 han afectado a todo el tejido empresarial y productivo del país, como son la crisis económica, políticas poco claras para el fortalecimiento productivo, sobre

endeudamiento estatal, caída del precio del petróleo entre otros factores que han truncado el correcto desarrollo de la gestión empresarial mermando sobre todo el flujo de efectivo proveniente de ventas o ingresos.

3. RESULTADOS

Los resultados muestran la importancia del sector empresarial en desarrollo económico y productivo a nivel mundial y regional. En el caso del Ecuador, este sector es el puntal para el crecimiento de las fuentes de empleo y contribución a la producción con un 50% de aporte aproximado al PIB nacional: El tejido empresarial nacional está compuesto en su gran mayoría por micro y pequeñas en un 99%, que de acuerdo a la investigación, nacen de los emprendimientos familiares. Dentro de este grupo se han involucrado también las organizaciones de económica popular y solidaria (OEPS), mismas que se han

organizado en forma asociativa con personas de criterios y objetivos idénticos para crear desarrollo local y territorial en cada sector donde se han formado, tomando figuras de cooperativas, asociaciones y comunidades en sectores reales productivos como sectores financieros.

Las Pymes clasificadas por criterios de ingresos o ventas y número de empleados han arrojado datos sorprendentes de aporte a la economía nacional una de ellas las ventas generadas por estas empresas han aportado un 25% al PIB nacional, 11% a la balanza comercial con exportaciones, y en lo laboral de cada 10 personas de la población económicamente activa (PEA) 6, forman parte del manto laboral que ofrece este sector de las Pymes y OEPS.

En este sector de gran importancia para el desarrollo del país como refleja la investigación, la mayoría de

organizaciones involucradas han atravesado conflictos de sostenibilidad y desarrollo por diferentes motivos sobre todo la gestión administrativa, tecnológica, la generación de información financiera y económica clara. Estas variables han creado una asimetría de información provocando que se le contemple como un sector riesgoso para actividades crediticias que ha truncado el acceso a fuentes de financiamiento óptimas con tasas, plazos, y normativas flexibles que algunas veces no están a la par de la versátil adaptación que este sector tiene en el entorno económico y productivo del país y a nivel global, participando en sectores económicos como el comercial, servicios, producción insertándose también en sectores como el agrícola, ganadero, construcción, entre otros, representando el 27% de las ventas de todo el tejido empresarial nacional.

Si bien organizaciones a nivel global

y los gobiernos de turno se han percatado de la importancia y las falencias del sector Pymes, han otorgado propuestas y alternativas que permitan el desarrollo del mismo, sobre todo con la búsqueda de acceso de este sector a mercados financieros más competitivos como es el mercado de valores.

En Ecuador se cristalizaron las propuestas de inclusión al mercado de valores de las Pymes a partir de la década de los 90 con la aparición del REVNI, un mecanismo alternativo de inclusión financiera, pero que de acuerdo a la información recabada no fue aprovechada las ventajas propuestas por este sistema, participando solo 48 organizaciones de las casi 750.000 que en el periodo de vigencia de este existían llegando a negociar un monto aproximado de 732 millones de dólares en casi 15 años de vigencia de este sistema que también fue aprovechadas por las grandes empresas.

Cambios en la constitución y la

propuesta de un modelo de política económica de economía social y solidaria en el país generó el apareamiento de las OEPS, por lo que se buscó mejorar las normativas para que las Pymes y estas organizaciones se fortalezcan con el fin de que se conviertan en entidades más competitivas con respecto a las grandes empresas locales y sectoriales, siendo la base de la propuesta de una matriz productiva más eficiente que ubique al Ecuador en mejores sitios en el entorno económico global.

La nueva propuesta se encaminaba a la generación del mecanismo REB, que fue creado exclusivamente para el sector Pymes y OEPS con reglas específicas para estos sectores, permitiendo que estas entidades se involucren con mayor facilidad al mercado de valores, y puedan obtener fuentes de financiamiento más óptimas y que aporten a su sostenibilidad y desarrollo de las mismas, pero

lamentablemente de las 899.000 de tejido empresarial total del Ecuador registrado hasta el año 2018, apenas 391 se encuentra inscritas en el mercado de valores (entre grandes y Mipymes) de las cuales solo 85 Pymes y 1 organización de la economía popular y solidaria se encuentran registradas y que han negociado valores por una suma de 5 millones de dólares entre el periodo 2016 -2019 en el sistema REB, es decir apenas 1.250.000 dólares por cada año y una participación total de 7.32% de las pymes y OEPS registradas en el sistema REB.

Los resultados son elocuentes y de acuerdo a fuentes relacionadas al tema la poca aceptación de estos mecanismos de inclusión financiera se debe a la deficiente educación y cultura financiera por parte de los gestores económicos e involucrados en este sector, que ha jugado un papel preponderante para que las propuestas

como REVNI, REB y cualquier otra que se pueda proponer a posterior no tenga el efecto deseado, pues aparte del financiamiento con recursos propios que la evidencia empírica ha demostrado que es en un 60% de manejan las empresas, el uso del sistema financiero tradicional como mecanismo de financiamiento se encuentra incrustado en la base empresarial de las Pymes sin considerar costos de oportunidad y ventajas ofrecidas en el mercados alternativos del REB

Si bien es cierto que organismo de control como Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, Bolsas de Valores han reunidos esfuerzos para que por medio de campañas de educación financiera se pueda explicar las ventajas de incursionar en el mercado de valores a las Pymes y OEPS, los datos reflejan ya cambios atribuibles a

estas campañas con un leve modificación de la estructura de capital de las Pymes analizadas y participantes activas en el sistema REB por uso de deuda con un crecimiento del 2016 al 2019 en casi 7% en Pymes participantes en el mercado de valores de Quito sobre todo.

Ahora bien los indicadores financieros de rentabilidad de las Pymes analizadas presentan una contracción muy fuerte en relación a la inversión en activos y recursos propios en el periodo de análisis, lo que no se puede atribuir que sea efecto de la incorporación de estas Pymes al sistema REB. Pues a lo contrario, el menor gasto financiero, la facilidad de acceder a recursos más baratos mejora la liquidez y flujos de efectivo lo que hacen más efectiva la gestión financiera de estas organizaciones, pero un análisis más exhaustivo pudo demostrar que el efecto decreciente de la rentabilidad (ROA y ROE), se debe

a aspectos macroeconómicos que afectan sobre todo a las ventas o ingresos, generados por la recesión económica que vive el país a partir del año 2016.

Es necesario acotar que el hecho que las Pymes se involucren al mercado de valores hace que se cree una cultura financiera en estas organizaciones donde predomine la información efectiva, eficaz y veraz para que los gestores de estas organizaciones puedan tomar mejores decisiones en la administración de las mismas, ya que abre oportunidades no solo de crecer en el mercado local, sino también en el mercado global, considerando al mercado de valores uno de los más eficientes y confiables.

4. CONCLUSIONES

El tejido empresarial ecuatoriano está compuesto en su gran mayoría por micro, pequeñas y medianas empresas que son el sostén de la economía nacional, tanto en el ámbito productivo como en la generación de empleo.

La gran mayoría de las empresas a nivel del país manejan criterios de financiamiento clásicos como uso de recursos propios y deuda, esto lo hacen con instituciones del sistema financiero, debido a que son muy pocas quienes utilizan el mercado de valores.

Las Pymes y OEPS desconocen las ventajas que ofrece el mercado de valores ecuatoriano y su forma de aprovechamiento para el desarrollo de estas organizaciones, ya que este mecanismo de financiamiento es más flexible, seguro y ofrece menores tasas.

La inclusión financiera en el mercado de valores para las Pymes y OEPS por medio del mecanismo REB es un acierto que debe ser explotado para

beneficio y crecimiento de estos sectores con la debida capacitación a gestores y personeros, sin olvidar a los agentes económicos relacionados al sector.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguirre, M. (2015). *Fuentes y formas de financiamiento para pequeñas y medianas empresas del sector comercial de Quito periodo 2010-2020*. Quito: Universidad Tecnológica Equinoccial.
- Andes. (23 de enero de 2019). *Economía Popular y Solidaria aporta el 13% del PIB y genera el 64% de empleo a nivel nacional*. Obtenido de Observatorio del Cambio rural: <https://ocaru.org.ec/index.php/comunicamos/noticias/item/768-econom%C3%ADa-popular-y-solidaria-aporta-el-13-del-pib-y-genera-el-64-de-empleo-a-nivel-nacional>
- Arregui, R., Dahik, A., & Guerrero, R. (2017). *Apuntes sobre regulacion del Sistema Financiero Popular y Solidario. Carta económica*, 4+6.
- ASOBANCA. (2019). *Evolución de las cooperativa financieras ecuatorianas*. Quito: ASOBANCA.
- Astudillo, G. (2019). Las cooperativas se consolidan dentro del sistema financiero. *Líderes*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/cooperativas-consolidan-sistema-financiero-economia.html>
- Baena, D. (2014). *Análisis financiero, enfoque y proyecciones*. Bogota : ECOE ediciones.
- Banco Central del Ecuador. (7 de 01 de 2018). *Información estadística mensual*. Obtenido de Banco central del Ecuador: <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IMensual.jsp>
- Banco Central del Ecuador. (15 de Diciembre de 2019). *Evolución*

- del Monto de operaciones.*
- Obtenido de Contenido BCE: https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuEvolucion.html#
- Banco Central del Ecuador. (20 de 12 de 2019). *Tasas de interés.* Obtenido de Tasas historicas: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasHistorico.htm>
- Barrera, A. (2017). *Opciones de financiamiento para Pymes del serctor servicios en el DMQ.* Sangolqui: ESPE. Obtenido de <https://repositorio.espe.edu.ec/bitstream/21000/12698/1/T-ESPE-053679.pdf>
- Bolsa de Valores de Quito. (01 de Diciembre de 2019). *Emisores REVNI.* Obtenido de Emisores: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/emisores/emisores-revni/144-emisores-revni>
- Bolsa de Valores de Quito. (12 de diciembre de 2019). *Inversión y Financiamiento para las cooperativas a través de la bolsa.* Obtenido de Bolsa de valores de Quito: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/308-oportunidades-de-inversion-y-financiamiento-para-las-cooperativas-de-ahorro-y-credito-en-el-mercado-de-valores-ecuatoriano>
- Bolsa de Valores de Quito. (25 de 08 de 2019). *Listado de emisores.* Obtenido de Mercados: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/emisores/listado-de-emisores>
- Brealey, R., Myers, S., & Allen , F. (2015). *Principios de Finanzas Corportativas.* México: Mc Gran Hill Education.

- Carrillo, S. (15 de junio de 2019). *Que son las pymes?* Obtenido de Grupo Enroke: <http://grupoenroke.com/que-son-las-pymes>
- Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones. (21 de agosto de 2018). Registro oficial suplemento 351. Quito, Ecuador: Asamblea Nacional.
- Código orgánico Monetario y Financiero. (Septiembre de 2014). Asamblea Nacional del Ecuador. Quito: Editora nacional.
- Código Orgánico Monetario y Financiero. (Septiembre de 2014). Asamblea Nacional del Ecuador. Quito: Editora nacional.
- Cordoba, M. (2016). *Gestión financiera*. Bogota: Ecoe Ediciones.
- Cume, M. (2019). *Factores que incidean en el acceso al financiamiento de las pymes en la ciudad de Guayaquil*. Guayaquil: Universidad Católica Santiago de Guayaquil.
- Delgado, D., & Chàvez, G. (abril de 2018). Las Pymes en el Ecuador y sus fuentes de financiamiento. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Obtenido de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/pymes-ecuador-financiamiento.html>
- Dumrauf, G. (2013). *Finanzas Corporativas un enfoque latinoamericano*. Buenos Aires: Alfaomega.
- El Comercio. (Marzo de 2019). Pymes mueven 0,6% del mercado bursátil. *El Comercio*. Obtenido de <http://edicionimpresa.elcomercio.com/es/03230000df516bd8-8365-4f30-b00d->

24e793141121

El Telégrafo. (27 de Noviembre de 2013). Mercado Bursátil , opción para Pymes. *Economía*. Obtenido de <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/mercado-bursatil-opcion-para-pymes>

El Telégrafo. (16 de julio de 2015). Las Pymes aportan el 25% del PIB no petrolero. *Economía*.

Garcia, V. (2015). *Análisis financiero ; un enfoque integral*. México: Patria.

Gitman, L., & Zutter, C. (2017). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson.

INEC. (01 de septiembre de 2019). *Directorio de empresas*. Obtenido de Instituto Nacional de estadística y censos: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/directoriodeempresas/>

Jácome, H., & King, K. (2013). *Estudios industriales de la*

pequeña y mediana empresa.

Quito: FLACSO.

Jiménez, J. (01 de marzo de 2018). *Bolsa de Valores que es y como funciona*. Obtenido de Mercapital casa de valores: <https://www.mercapital.ec/es/blog/bolsa-de-valores-que-es-y-como-funciona/>

Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (5 de marzo de 2015). Resolución No. 043-2015-F. Quito: Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/images/junta/Resolucion%20No.%20043-2015-F.pdf?dl=0>

Ley organica de Economía Popular y Solidaria. (12 de septiembre de 2014). Registro Oficial 444 . Quito, Ecuador: Presidencia de la república del Ecuador.

Líderes. (2019). Las participación de

- las pymes en la Bolsa de Valores es menor. *Líderes*. Obtenido de <https://www.revistalideres.ec/lideres/pymes-bolsa-valores-mercado-bursatil.html>
- Martinez, R. (2014). *Análisis de las atribuciones de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria relacionada con las actividades de las organizaciones del sector financiero popular y solidario frente a la evolución historia de las Cooperativas de Ahorro y crédito en e*. Quito: Universidad Central del Ecuador.
- Ministerio de Inclusión Económica y Social. (2012). *Ley de Economía Popular y Solidaria*. Quito: MIES.
- Resolución No. 210-2016-V. (12 de febrero de 2016). Junta de Política Monetaria y Financiera. *Registro Especial Bursátil*. Quito, Ecuador: Registro Oficial.
- Sevilla, A. (01 de septiembre de 2019). *Mercado financiero*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/mercados-financieros.html>
- Silva, H. (2016). *Análisis de la sostenibilidad financiera y eficiencia de las cooperativas de ahorro y crédito del segmento 1. Periodo 2010 - 2015*. Quito: PUCE.
- Solano, D. (2017). *El Registro Especial Bursátil (REB) como alternativas de las Pyme, para incursionar en el mercao de valores*. Cuenca : Universidad del Azuay.
- Superintendencia de economía popular y Solidaria. (2019). *Información mensual unificada abril*. Quito: Fondo de transparencia y

27Indicadores%20Sector%20E

mpresa%

Superintendencia de economía popular y solidaria. (01 de junio de 2019).

Boletines financieros mensuales. Obtenido de

Productos estadísticos:

<http://www.seps.gob.ec/estadis>

tica?boletines-financieros-

mensuales

Superintendencia de Economía Popular

y Solidaria. (2019).
Información mensual unificada

abril 2019. Ouito: FTCS.

Tenesaca, P. (2018). *Análisis del*

registro especial bursatil como

alternativa de financmiento de

las Pymes. Guayaquil:

Universidad Espiritu Santo .

bject=%2fcontent%2ffolder%5

b%40name%3d%27Reportes%

27%5d%2ffolder%5b%40nam

Indicadores

```
%2freport%5b%40name%3d%
```

ANEXOS

Año	inmobiliario	Vivienda de interés público	Micro.acu.a mpliada	Micro.acu.si mple	Micro.Mino rista	Inversión Pública	Educativo	Consumo Ordinario	Consumo prioritario	Comercial ordinario	Comercial Prioritario	Comercial >Prioritario	Comercial Prioritario	Productivo Corportivo	Productivo Empresarial	Productivo Pymes	Total operaciones
2016	522,33	96,87	888,81	1904,82	138,11	147,08	39,45	291,75	5442,66	1023,65	9556,45	1321,6	1009,61	550,98	108,95	82,56	23125,68
2017	811,17	152,1	1248,34	2149,84	136,93	130,29	55,97	478,76	7300,79	1354,34	9474,86	1579,94	1244,03	1073,87	205,57	128,93	27525,73
2018	1017,04	193,94	1715,24	2239,14	117,47	86,56	50,77	553,9	8905,6	1552,66	10040,29	1636,01	1307,9	944	247,3	160,79	30768,61
Total segmento	2350,54	442,91	3852,39	6293,8	392,51	363,93	146,19	1324,41	21649,05	3930,65	29071,6	4537,55	3561,54	2568,85	561,82	372,28	

Anexo 1. Monto de crédito SFE 2016-2018 por segmento

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

Elaborado por: La autora

Destino	Beneficiario
1) Crédito productivo	el cual debe ser destinado en al menos 90% para adquirir bienes de capital, activos, entre otros, ordinario
2) Crédito comercial	dirigido a personas naturales con ingresos superiores a USD 100.000.00 y para adquirir vehículos
3) Crédito comercial prioritario	es el otorgado a personas naturales con ingresos superiores a USD 100.000.00 para adquirir bienes y servicios por actividades comerciales
4) Crédito consumo ordinario	destinado a personas con garantías prendarias o fiduciarias
5) Crédito de consumo prioritario	destinado a personas naturales que adquieran bienes y servicios para actividades no comerciales,
6) Crédito educativo	destinado para capacitaciones y/o formación profesional tanto a personas naturales
7) Crédito de vivienda	es el otorgado a personas naturales con garantía hipotecaria para adquirir o construir viviendas
8) Crédito inmobiliario	destinado para la adquisición de bienes inmuebles para construcción de viviendas
9) Microcrédito	dirigido para financiar actividades productivas o comerciales de personas naturales o jurídicas con ingresos inferiores o iguales a USD 100.000.00
10) Crédito de inversión pública	es el otorgado a institución públicas para la realización de programas, proyectos u obras

Anexo 2. Segmentos de crédito

Fuente: (Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 2015)

Elaborado por: (Cume , 2019)

Tipos de crédito,	Subsegmentos
1) Corporativo	personas jurídicas con ventas superiores a los USD 5.000.000.00,
2) Empresarial	Corresponde a personas jurídicas con ventas superiores a USD 1.000.000.00 y hasta USD 5.000.000.00
3) Pymes	Destinado a personas naturales o jurídicas que registren ventas entre USD 100.000.00 y USD 1.000.000.00

Anexo 3. Clasificación de créditos por ingresos

Fuente: (Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 2015)

Elaborado por: (Cume , 2019)

EMISORES Y VALORES ANOTADOS EN EL REGISTRO ESPECIAL DE VALORES NO INSCRITOS											
INSCRIPCION			TENEDOR	EMISOR	TITULO	MONTO INSCRITO	ESTADO	VIGENCIA	PRORROGA	FECHA PRORROGA	RESOLUCION
Numero Res. DIR	Bolsa	Fecha									
RENTA VARIABLE SECTOR PRIVADO											
DIR-REVNI-001-2001	BVQ	16-nov-01	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas C.T.H. S.A.	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas C.T.H. S.A.	ACC	\$ 455.568,00	no vigente	15-may-02			
DIR-REVNI-002-2002	BVQ	27-sep-02	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas C.T.H. S.A.	Corporación de Desarrollo de Hipotecas C.T.H. S.A.	ACC	\$ 379.640,00	no vigente	26-mar-03			
DIR-REVNI-001-2002	BVQ	01-feb-02	Atis S.A.	Atis S.A.	ACC	\$ 566.928,00	no vigente	31-jul-02			
001-2003*	BVG	20-jun-03	Infometsa S.A.	Infometsa S.A.	ACC	\$ 180.000,00	no vigente	17-dic-03			
002-2003*	BVG	19-sep-03	Almacenera Guayaquil Almaquil S.A.	Almacenera Guayaquil Almaquil S.A.	ACC	\$ 219.200,00	no vigente	17-mar-04			
DIR-REVNI-001-2005	BVQ	31-ene-05	Fideicomiso Mercantil Cratel - Teleamazonas	Teleamazonas Guayaquil S.A.	ACC	1.758.210 ACC	no vigente	30-jul-05			
DIR-REVNI-002-2005	BVQ	31-ene-05	Fideicomiso Mercantil Cratel - Teleamazonas	Cratel C.A.	ACC	40.474.539 ACC	no vigente	30-jul-05			
DIR-REVNI-006-2006	BVQ	26-sep-06	Corporación Enoviction S.A.	Corporación Enoviction S.A.	CPA	\$ 69.200,00	no vigente	25-mar-07	SI	21-sep-07	
DIR-REVNI-004-2007	BVQ	28-sep-07	Corporación Enoviction S.A.	Corporación Enoviction S.A.	CPA	\$ 69.200,00	no vigente	26-mar-08			
001-2008*	BVG	16-ene-08	Algracesa S.A.	Algracesa S.A.	ACC	\$ 24.485,42	no vigente	14-jul-08			
						\$ 1.964.221,42					
RENTA VARIABLE SECTOR PUBLICO											
DIR-REVNI-009-2004	BVQ	28-oct-04	IESS	Life C.A.	ACC		no vigente	26-abr-05			
DIR-REVNI-009-2005	BVQ	30-nov-05	IESS	Supertex S.A. Inmobiliaria del Pacifico S.A. La Internacional S.A.	ACC	5.1212% de las ACC de Supertex S.A.	no vigente	29-may-06			
						4.7609% de las ACC de Inmobiliaria del Pacifico					
						5.753% de las ACC de La Internacional					
002-2006*	BVG	08-ago-06	Corporación Financiera Nacional	Electroquil S.A.	ACC	5808,00	no vigente	04-feb-07			
005-2006*	BVG	26-dic-06	Corporación Financiera Nacional (Ministerio de Turismo)	Electroquil S.A.	ACC	597 30	no vigente	24-jun-07			
004-2006*	BVG	26-dic-06	Agencia de Garantía de Depósitos	Electroquil S.A.	ACC	45770 140	no vigente	24-jun-07			
DIR-REVNI-019-2010	BVQ	27-dic-10	Corporación Financiera Nacional	Ecuatoriana de Cardamomo S.A. Ecuacardosa	ACC	\$ 1.425,00	no vigente	25-jun-11			
DIR-REVNI-009-2011	BVQ	19-oct-11	Corporación Financiera Nacional	Ecuatoriana de Cardamomo S.A. Ecuacardosa	ACC	1,375 acciones	no vigente	16-abr-12	No		
DIR-REVNI-010-2011	BVQ	19-oct-11	Corporación Financiera Nacional	Club de Ejecutivos S.A.	ACC	2 acciones	no vigente	16-abr-12	No		
DIR-REVNI-005	BVQ	12-jun-12	Corporación Financiera Nacional	Ecuatoriana de Cardamomo S.A. Ecuacardosa	ACC	\$ 225,00	no vigente	09-dic-12			
						\$ 7.458,00					
RENTA FIJA											
DIR-REVNI-001-2003	BVQ	16-Dic-2003	Petroecuador	Banco del Progreso S.A. Solbanco S.A.	CPG's	\$ 2.923.215,13	no vigente	13-jun-04	SI	10-dic-04	
DIR-REVNI-001-2004	BVQ	12-feb-04	Corporación Financiera Nacional	Bancomex Banco de Crédito S.A. Banco Popular Int. Banco de Préstamos S.A. Banco de Préstamos Cayman Banco del Progreso S.A. Banco del Progreso Ltda. Solbanco Banco Unión	CPG's	\$ 10.026.545,50	no vigente	15-ago-04			
001-2004*	BVG	17-feb-04	Corporación Financiera Nacional	Banco del Tungurahua	OCA's	\$ 96.000,00	no vigente	15-ago-04			
DIR-REVNI-002-2004	BVQ	26-mar-04	Banco del Estado	Banco Financorp S.A. Banco del Tungurahua S.A. Banco Unión Banunión S.A. Financiera del Agro Finagro S.A.	CH, BG	CH - \$ 4'359.282,95 BG - \$ 5.600,00	no vigente	22-sep-04			
002-2004*	BVG	22-Abr-04	Corporación Financiera Nacional	Banco de Crédito Banco del Progreso Progreso Ltd. Solbanco Banco Unión Banunión S.A. Financiera del Agro Finagro S.A.	CPG's, PAG		no vigente	19-oct-04			
003-2004*	BVG	22-abr-04	Filanfondos S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	Filanbanco S.A. en liquidación	CAD	\$ 227.825,04	no vigente	19-oct-04			
004-2004*	BVG	22-abr-04	Fideicomiso TFG-01-03-02-010 Promaiz	Fideicomiso TFG-01-03-02-010 Promaiz	PAG		no vigente	19-oct-04			
DIR-REVNI-003-2004	BVQ	30-abr-04	Victor Hugo Tello Arteaga	Bancomex Solbanco	CPG's	\$ 6.294,00	no vigente	27-oct-04			
DIR-REVNI-004-2004	BVQ	13-jun-04	Petroecuador	Banco del Progreso S.A. Solbanco S.A.	CPG's	\$ 2.923.215,13	no vigente				10-dic-04
DIR-REVNI-005-2004	BVQ	07-jul-04	Stanford Group Casa de Valores S.A.	Banco del Progreso	CH	\$ 10.000,00	no vigente	03-ene-05			
005-2004*	BVG	20-jul-04	Marcos Macanchy Romero	Corporación Aduanera Ecuatoriana	NCA		no vigente	16-ene-05			
006-2004*	BVG	15-jun-04	Filanbanco S.A. En Liquidación	Banco del Progreso S.A.	CPG's	\$ 5.000.638,62	no vigente	12-dic-05			
DIR-REVNI-006-2004	BVQ	20-sep-04	Banco del Estado	Banco Financorp S.A. Banco del Tungurahua S.A. Banco Unión Banunión S.A. Financiera del Agro Finagro S.A.	CH, BG	CH - \$ 4'359.282,95 BG - \$ 5.600,00	no vigente	21-mar-05			
DIR-REVNI-007-2004	BVQ	24-sep-04	Ferro Torre S.A.	Ferro Torre S.A.	PAG	\$ 1.000.000,00	no vigente	23-mar-05			
DIR-REVNI-008-2004	BVQ	24-sep-04	Icesa Orbe S.A.	Icesa Orbe S.A.	PAG	\$ 2.000.000,00	no vigente	23-mar-05			
007-2004*	BVG	19-oct-04	Corporación Financiera Nacional**	Banco de Crédito Banco del Progreso Progreso Ltd. Solbanco Banco Unión Banunión S.A.	CPG's		no vigente	17-abr-05			
008-2004*	BVG	19-oct-04	Corporación Financiera Nacional**	Financiera del Agro Finagro S.A.	PAG		no vigente	17-abr-05			
009-2004*	BVG	18-nov-04	Lenswood Trading Inc.	Swedtel del Ecuador S.A.	PAG	\$ 966.000,00	no vigente	17-may-05			
010-2004*	BVQ	16-dic-04	Filanbanco S.A. En Liquidación	Bancomex y Lincoln Bank & Trust CO. Ltda.	CPG's	\$ 448.460,00	no vigente	14-jun-05			
DIR-REVNI-003-2005	BVQ	10-mar-05	Petroecuador	Banco del Progreso S.A. Solbanco S.A.	CPG's	\$ 2.923.215,13	no vigente	06-sep-05			
001-2005*	BVG	16-mar-05	Telecomunicaciones Móviles del Ecuador Telecsa S.A.	Telecomunicaciones Móviles del Ecuador Telecsa S.A.	PAG		no vigente	12-sep-05			

INSCRIPCION			TENEDOR	EMISOR	TÍTULO	MONTO INSCRITO	ESTADO	Fecha primera colocación	Fecha vcto. colocación primaria	Fecha vencimiento anotación	Fecha alarma
Numero Res. DIR	Bolsa	Fecha									
014-2012-REVNI	BVG	28-ago-12	Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	Empacadora Grupo Granmar S.A. Empagran	PAG	\$ 30.000.000,00	no vigente			24-feb-13	
DIR-REVNI-008-2012	BVQ	31-oct-12	Papizzec S.A.	Papizzec S.A.	PAG	\$ 600.000,00	no vigente	14-nov-12		Hasta que llegue al límite el monto máximo de anotación	
DIR-REVNI-001-2013	BVQ	16-ene-13	Energyplam Cia. Ltda.	Energyplam Cia. Ltda.	PAG	\$ 1.610.000,00	no vigente	30-ene-13		Hasta que llegue al límite el monto máximo de anotación	
DIR-REVNI-003-2013	BVQ	08-abr-13	Americanassist Ecuador S.A	Americanassist Ecuador S.A	PAG	\$ 200.000,00	vigente	18-abr-13	08-abr-14	18-abr-16	03-abr-16
001-2013-REVNI	BVG	25-abr-13	Crisol Comercial S.A.	Crisol Comercial S.A.	PAG	\$ 700.000,00	vigente	20-may-13	25-abr-14	20-may-16	05-may-16
DIR-REVNI-002-2013	BVQ	08-abr-13	Americanassist Ecuador S.A	Americanassist Ecuador S.A	PAG	\$ 200.000,00	vigente	18-abr-13	08-abr-14	18-abr-16	03-abr-16
DIR-REVNI-003-2013	BVQ	23-abr-13	Servicios Integrados Petroleros SINPET S.A.	Servicios Integrados Petroleros SINPET S.A.	PAG	\$ 300.000,00	vigente				
DIR-REVNI-004-2013	BVQ	02-may-13	Guerrero y Cornejo Cia. Ltda	Guerrero y Cornejo Cia. Ltda	PAG	\$ 650.000,00	vigente	18-may-13	02-may-14	18-may-16	03-may-16
DIR-REVNI-005-2013	BVQ	07-may-13	Clyan Services World S.A.	Clyan Services World S.A.	PAG	\$ 700.000,00	vigente	23-may-13	07-may-14	23-may-16	08-may-16
002-2013-REVNI	BVG	13-may-13	Surpapelcorp S.A.	Surpapelcorp S.A.	PAG	\$ 3.000.000,00	vigente	23-may-13	13-may-14	23-may-16	08-may-16
003-2013-REVNI	BVG	01-jul-13	Exportcredit S.A.	Exportcredit S.A.	PAG	\$ 800.000,00	vigente	11-jul-13	01-jul-14	11-jul-16	26-jun-16
DIR-REVNI-006-2013	BVQ	14-ago-13	Oficina Comercial Raymond Wells Cia. Ltda.	Oficina Comercial Raymond Wells Cia. Ltda.	PAG	\$ 1.000.000,00	vigente		14-ago-14		
DIR-REVNI-007-2013	BVQ	27-ago-13	Indeacaucho Cia Ltda.	Indeacaucho Cia Ltda.	PAG	\$ 2.000.000,00	vigente	10-sep-13	27-ago-14	10-sep-16	
004-2013-REVNI	BVG	22-ago-13	Salcedo Internacional INTERSAL S.A.	Salcedo Internacional INTERSAL S.A.	PAG	\$ 1.750.000,00	Vigente	02-sep-13	22-ago-14	02-sep-16	
DIR-REVNI-008-2013	BVQ	10-oct-13	AMC Ecuador Cia. Ltda.	AMC Ecuador Cia. Ltda.	PAG	\$ 2.000.000,00	vigente		10-oct-14		
DIR-REVNI-009-2013	BVQ	18-nov-13	Sierrashoes S.A.	Sierrashoes S.A.	PAG	\$ 500.000,00	vigente		18-nov-14		
005-2013-REVNI	BVG	25-nov-13	Artículos y Seguridad Arseg Cia	Artículos y Seguridad Arseg Cia	PAG	\$ 250.000,00	vigente		25-nov-14		
006-2013-REVNI	BVG	16-dic-13	Corporación Lanec S.A.	Corporación Lanec S.A.	PAG	\$ 1.000.000,00	vigente		16-dic-14		
007-2013-REVNI	BVG	19-dic-13	Fontanive S.A.	Fontanive S.A.	PAG	\$ 1.000.000,00	vigente		19-dic-14		
008-2013-REVNI	BVG	19-dic-13	Allphacell S.A.	Allphacell S.A.	PAG	\$ 3.000.000,00	vigente		19-dic-14		
009-2013-REVNI	BVG	19-dic-13	Gramilesa S.A.	Gramilesa S.A.	PAG	\$ 1.000.000,00	vigente		19-dic-14		
DIR-REVNI-009-2013	BVQ	20-dic-13	Galarmobil S.A.	Galarmobil S.A.	PAG	\$ 1.000.000,00	vigente				
002-2014-REVNI	BVG	03-ene-14	Kazan S.A.	Kazan S.A.	PAG	\$ 750.000,00	vigente				
001-2014-REVNI	BVG	02-ene-14	Industria de Acero de los AndesS.A.	Industria de Acero de los AndesS.A.	PAG	\$ 2.000.000,00	vigente				
003-2014-REVNI	BVG	30-ene-14	Camaronera Garpin Cia. Ltda.	Camaronera Garpin Cia. Ltda.	PAG	\$ 450.000,00	vigente				
						\$ 673.747.964,27					
						\$ 56.460.000,00					
						Total inscritos	\$ 732.179.643,69				

Anexo 4. Emisores REVNI

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2019)

Elaborado por: (Cume , 2019)

#	Emisor	Provincia	Sector	Sector Especifico	Trabajado	Ventas	Año3	FPYME
1	Dexicorp S.A.	Pichincha	Servicios	ACTIVIDADES DE OFICINAS PRINCIPALES; ACTIVIDADES DE CONSULTORIA DE GESTIÓN.	0	4.960.122,00	2017	FPYME
2	Ditrex S.A.	Guayas	Industrial	FABRICACIÓN DE SUSTANCIAS Y PRODUCTOS QUÍMICOS.	46	4.773.384,00	2017	FPYME
3	Cmexport - Comercio, Importaciones y Exportaciones S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS	3	4.675.049,00	2017	FPYME
4	Storosecan S.A.	Guayas	Servicios	ALMACENAMIENTO Y ACTIVIDADES DE APOYO AL TRANSPORTE.	123	4.635.578,00	2017	FPYME
5	Carrocerías Buscar's Karina Buskarina S.A.	Guayas	Industrial	FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES, REMOLQUES Y SEMIRREMOLQUES.	84	4.595.045,00	2017	FPYME
6	Dolmen S.A.	Guayas	Industrial	FABRICACIÓN DE OTROS PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS.	128	4.483.932,00	2017	FPYME
7	Constructora Covigon C.A.	Guayas	Construcción	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS.	84	4.463.650,45	2017	FPYME
8	Mundy Home Munnie Cia. Ltda.	Pichincha	Industrial	FABRICACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES, REMOLQUES Y SEMIRREMOLQUES.	63	4.387.123,00	2017	FPYME
9	Credimétrica S.A.	Pichincha	Servicios	ACTIVIDADES AUXILIARES DE LAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS.	2	4.282.278,00	2017	FPYME
10	Ubandata Cia. Ltda.	Pichincha	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	16	4.026.540,58	2017	FPYME
11	South Ecumenidian S.A.	Guayas	Servicios	EVACUACIÓN DE AGUAS RESIDUALES	35	3.912.040,78	2017	FPYME
12	Ryc S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO Y REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	53	3.906.167,00	2017	FPYME
13	Starcaro Cia. Ltda.	Guayas	Servicios	ALMACENAMIENTO Y ACTIVIDADES DE APOYO AL TRANSPORTE.	44	3.742.025,00	2017	FPYME
14	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	Pichincha	Industrial	FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.	61	3.711.889,58	2017	FPYME
15	Tugosor S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	4	3.637.870,68	2017	FPYME
16	Boracacultum S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES DE OFICINAS PRINCIPALES; ACTIVIDADES DE CONSULTORIA DE GESTIÓN.	3	3.485.676,87	2017	FPYME
17	O.M. Automatización y Control S.A. OMACONSA	Guayas	Industrial	FABRICACIÓN DE EQUIPO ELÉCTRICO.	170	3.576.489,00	2017	FPYME
18	Red Transaccional Cooperativo S.A. RTC	Pichincha	Servicios	ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS, EXCEPTO LAS DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES.	36	3.316.776,28	2017	FPYME
19	Reproductores del Ecuador S.A. REPRODCA	Manabí	Comercial	COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	53	3.311.845,22	2017	FPYME
20	Turismo Amorra S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES DE AGENCIAS DE VIAJES, OPERADORES TURÍSTICOS, SERVICIOS DE RESERVAS Y AC	22	3.259.069,00	2017	FPYME
21	Bolsa de Valores de Quito BVQ Sociedad Anónima	Pichincha	Financiero	ACTIVIDADES AUXILIARES DE LAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS.	40	3.251.793,40	2017	FPYME
22	Financiera de la República S.A.	Guayas	Financiero	ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS		2.828.183,95	2016	FPYME
23	Consultora Ambiental Ecosambito C. Ltda.	Guayas	Servicios	OTRAS ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TÉCNICAS.	47	2.242.072,61	2017	FPYME
24	Electro Industrial Micabai S.A.	Guayas	Servicios	REPARACIÓN E INSTALACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO.	37	2.226.771,68	2017	FPYME
25	Electrica Hami Compañia Limitada	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	64	2.170.073,00	2017	FPYME
26	Compañía de Automatización Industrial Euroinstruments Ingeniería Cía. Ltda.	Pichincha	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	22	2.086.028,59	2017	FPYME
27	Cegsupply S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	20	1.853.130,84	2017	FPYME
28	Servicios Integrados Petroleros Simpel S.A.	Pichincha	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	15	1.642.652,26	2017	FPYME
29	Remolable del Ecuador Cia. Ltda.	Pichincha	Comercial	COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	7	1.501.699,31	2017	FPYME
30	Constructora Importadora Alvarez Burbano Sociedad Anónima CIALCO	Pichincha	Servicios	ACTIVIDADES DE AGENCIAS DE VIAJES, OPERADORES TURÍSTICOS, SERVICIOS DE RESERVAS Y AC	67	1.499.773,14	2017	FPYME
31	Water Projects S.A.	Pichincha	Industrial	CAPTACIÓN, TRATAMIENTO Y DISTRIBUCIÓN DE AGUA.	27	1.264.719,82	2017	FPYME
32	Logística Empresarial, Lempresa S.A.	Tungurahua	Servicios	ACTIVIDADES DE EMPLEO	27	1.261.566,13	2017	FPYME
33	Watercomputer S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	7	1.148.043,58	2017	FPYME
34	Hoteles y Restaurantes Morpah C. Ltda.	Guayas	Servicios	SERVICIO DE ALIMENTO Y BEBIDA.	2	1.070.067,23	2017	FPYME
35	Soluciones Eléctricas S.A. SOLEEC	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	12	1.059.322,00	2017	FPYME
36	Bienes Raíces e Inversiones de Capital Brikapital S.A.	Pichincha	Inmobiliario	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.	0	813.557,46	2017	FPYME
37	Victorquin Cia. Ltda.	Azuay	Industrial	FABRICACIÓN DE PAPEL Y DE PRODUCTOS DE PAPEL.		725.528,80	2017	FPYME
38	Ferretería Comercial FECCO S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.	15	665.748,74	2017	FPYME
39	Industrial Géminis Indugen S.A.	Guayas	Servicios	REPARACIÓN E INSTALACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO	2	869.526,50	2017	FPYME
40	Alpha Factoring del Ecuador ALLFACTOR S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y DE APOYO DE OFICINA Y OTRAS ACTIVIDADES DE APOYO A LAS E	8	502.101,13	2017	FPYME
41	Asimien S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES DE OFICINAS PRINCIPALES; ACTIVIDADES DE CONSULTORIA DE GESTIÓN.	11	423.158,70	2017	FPYME
42	La Sabana Forestal (PLAINFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, SILVICULTURA Y PESCA.	0	292.613,62	2017	FPYME
43	Compañía de Economía Mixta Hotelera y Turística Ambato	Tungurahua	Servicios	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	1	280.925,16	2016	FPYME
44	El Refugio Forestal Homelorest	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	272.555,42	2017	FPYME
45	Diteincorp S.A.	Guayas	Industrial	REPARACIÓN E INSTALACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO.	4	270.605,15	2017	FPYME
46	La Cumbre Forestal (PEAKFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	261.405,78	2017	FPYME
47	La Esmeralda Forestal (CONVEFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	257.328,52	2017	FPYME
48	La Estancia Forestal (Forestead) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	249.287,56	2017	FPYME
49	Retratorez S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	246.653,82	2017	FPYME
50	Alcosta BK Holding S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS, EXCEPTO LAS DE SEGUROS Y FONDOS DE PENSIONES.	0	243.513,67	2017	FPYME
51	La Colina Forestal (Hillforest) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	243.169,82	2017	FPYME
52	Hotel Boulevard (Ehoulavent) S.A.	Guayas	Servicios	ACTIVIDADES DE ALOJAMIENTO.	99	173.040,88	2017	FPYME
53	El Sendero Forestal (PATHFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	171.647,12	2017	FPYME
54	La Vanguarida Forestal (VANGUARFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	170.215,56	2017	FPYME
55	La Campiña Forestal Strongforest	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	159.311,94	2017	FPYME
56	La Resena Forestal (REFOREST)	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	153.754,04	2017	FPYME
57	Rio Grande Forestal (RIVERFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	106.774,16	2017	FPYME
58	Meriza S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	82.511,42	2017	FPYME
59	Cerro Alto Forestal (HIGHFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	76.492,75	2017	FPYME
60	El Tezal C.A. ELTECA	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.	0	76.079,71	2017	FPYME
61	Valle Grande Forestal (VALLEYFOREST) S.A.	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	49.626,98	2017	FPYME
62	Cerro Verde Forestal (BIGFOREST)	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	47.342,75	2017	FPYME
63	Rio Congo Forestal C.A. CONROCA	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	SILVICULTURA Y EXTRACCIÓN DE MADERA.	0	23.638,73	2017	FPYME
64	Tecateak S.A.	Pichincha	Industrial	PRODUCCIÓN DE MADERA Y FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE MADERA Y CORCHO, EXCEPTO MUEB	8	-		FPYME
65	Congelados y Frescos del Pacifico COFRESPAC S.A.	Manabí	Construcción	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS.		-		FPYME
66	Constructora Montiel & Montiel S.A.	Guayas	Construcción	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS.	4			FPYME
67	Inverquim S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		908.104,43	2018	FPYME
68	Lipiron S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		251.253,74	2018	FPYME
69	Mosinvest S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO Y REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		741.799,58	2018	FPYME
70	PROBADECUA S.A. Productores Bananeros del Ecuador	Guayas	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS.		779.030,67	2018	FPYME
71	Profarmcorp S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MENOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		234.520,00	2018	FPYME
72	Serintu S.A.	Guayas	Industrial	FABRICACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO N.C.P.		1.586.356,72	2018	FPYME
73	WV-Azores S.A.	Manabí	Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	PESCA Y ACUICULTURA.		6.000,00	2017	FPYME
74	Santosomi S.A.	Pichincha	Construcción	ACTIVIDADES ESPECIALIZADAS DE LA CONSTRUCCIÓN.		1.534.473,25	2018	FPYME
75	Aguayistemas S.A.	Manabí	Industrial	CAPTACIÓN, TRATAMIENTO Y DISTRIBUCIÓN DE AGUA.		1.377.903,66	2018	FPYME
76	Molsando Molinos Santo Domingo S.A.	Pichincha	Industrial	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS.		946.525,24	2018	FPYME
77	Gestión Externa Gestiona GTX S.A.	Pichincha	Servicios	ACTIVIDADES ADMINISTRATIVAS Y DE APOYO DE OFICINA Y OTRAS ACTIVIDADES DE APOYO A LAS EMPRESAS.		2.529.534,10	2018	FPYME
78	Constructora e Inmobiliaria CONSTRUCCUADOR S.A.	Pichincha	Construcción	CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS.		3.134.595,00	2018	FPYME
79	Eduatoriana de Granos S.A. Ecuatran	Guayas	Inmobiliario	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS.			2018	FPYME
80	Be-Tech-System S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		53.944,86	2018	FPYME
81	Importadora y Comercializadora Corporación GVM GVMCORP S.A.	Guayas	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		2.119.948,07	2018	FPYME
82	Multicomercio Pecuario MULTICOPEC Cia. Ltda.	Pichincha	Comercial	COMERCIO AL POR MAYOR, EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS.		50.060,62	2018	FPYME

Anexo 5. Pymes registradas en el Mercado de Valores

Fuente: (Bolsa de Valores de Quito, 2019)

Cuentas	2016			2017			2018			2019		
	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.	Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.
ACTIVO	1298223	2176223,9	3288455,62	1214664,73	1919939	3966077,67	1816244,18	2629603,71	8289765,14	1863901,05	3394975,31	11553738,99
PASIVO	565800	1727650,65	1277316,88	419551,74	1532249	1987406,06	1027687,71	1748464,78	6165849,68	1073150,64	1780504,85	8337657,33
PASIVO LARGO PLAZA	64827	664412,05	193331,27	50681,07	818696	347762,08	488935,65	560315,73	3057059,97	473561,71	815917,49	3808942,06
PATRIMONIO	732423	448573,25	2011138,74	795112,99	387691	1978671,61	788556,47	881138,93	2123915,46	790750,41	1614470,46	3216081,66
UTILIDAD NETA	140440,33	63273	-5835,34	107512,24	121994,03	234418,38	49922,24	-9287,58	145243,86	2193,94	141081,53	154763,9
INTERESES PAGADOS	19221,44	10869	6768,18	11302,26	14489	5770,13	8351,12	62254,15	45237,51	25657,24	42517,07	122797,4

Anexo 6. Cuentas principales Pymes REB del mercado valores Quito

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2019)

Año	Servicios Integrados Petroleros Sinpet S.A.		Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC		Absorpelsa Papeles Absorventes S.A.	
	Deuda	Equity	Deuda	Equity	Deuda	Equity
2016	44%	56%	79%	21%	39%	61%
2017	35%	65%	80%	20%	50%	50%
2018	57%	43%	66%	34%	74%	26%
2019	58%	42%	52%	48%	72%	28%

Anexo 7. Estructura de capital de Pymes REB del mercado de valores Quito

Fuente: (Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, 2019)